

24Q3 营收创单季度新高，收购晟碟半导体
完成交割

——长电科技（600584）点评报告

增持（维持）

2024年11月04日

报告关键要素：

公司披露 2024 年第三季度报。2024 年前三季度公司实现营业收入 249.78 亿元，同比+22.26%；实现归母净利润 10.76 亿元，同比+10.55%；实现扣非净利润 10.21 亿元，同比+36.73%。

投资要点：

24Q3 单季度收入创新高，毛利率短期承压：营收端，从第三季度来看，公司实现营业收入 94.91 亿元，同比+14.95%，环比+9.79%，营收创单季度历史新高，主要系部分客户业务上升，公司产能利用率提高。**毛利率方面**，2024Q3 单季度毛利率为 12.23%，同比-2.13pct，环比-2.05pct，主要是汽车电子、工业等领域需求复苏相对较慢，下游客户结构调整，同时原材料成本上升，拖累整体毛利率。**净利率方面**，2024Q3 单季度净利率为 4.78%，同比-1.01pct，环比-0.81pct，公司整体费用管控良好，净利率下滑主要系毛利率影响。**归母净利润方面**，2024Q3 公司实现归母净利润 4.57 亿元，同比-4.39%，环比-5.57%。**扣非净利润方面**，2024Q3 公司实现扣非净利润 4.40 亿元，同比+19.5%，环比-7.21%，同比增幅大于归母净利润增幅，主要受规则修订影响，本年度持续性的政府补助确认为经常性损益。

整体费用管控良好，汇兑损失提升财务费用：期间费用方面，前三季度管理费用率为 2.13%，同比-0.49pct；销售费用为 0.75%，同比-0.01pct；财务费用为 0.43%，同比+0.06pct，主要是第三季度人民币升值，公司海外业务结算产生汇兑损失，使财务费用提升；研发费用为 4.93%，同比-0.36pct；整体费用管控良好。

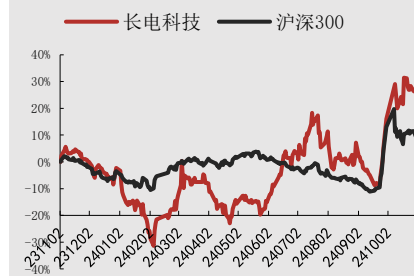
晟碟半导体完成交割，有望增厚公司年度业绩：根据公司公告，公司收购晟碟半导体（上海）有限公司 80% 股权交割已于 9 月 28 日完成，并于交割当日纳入公司合并范围。晟碟半导体是全球规模较大的闪存存储产品封装测试工厂之一，收购落地有望增厚公司年度业绩，增强公司在存储封测领域的产品竞争力，进一步加深与存储巨头的合作，扩大在存储及运算电子领域的市场份额。

盈利预测与投资建议：公司营收创下单季度历史新高，费用控制基本平稳，但毛利率仍有所承压；考虑到公司已并表晟碟半导体，我们调整公

基础数据

总股本（百万股）	1,789.41
流通A股（百万股）	1,789.41
收盘价（元）	38.59
总市值（亿元）	690.54
流通A股市值（亿元）	690.54

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

24Q2 业绩进一步回暖，各领域业务拓展顺利
24Q1 扣非同比大幅增长，持续加强高增长领域布局

拟收购晟碟半导体 80% 股权，存力布局再下一城

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583223620

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师：陈达

执业证书编号：S0270524080001

电话：13122771895

邮箱：chenda@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	29660.96	34036.72	39954.40	43473.71
增长比率(%)	-12.15	14.75	17.39	8.81
归母净利润(百万元)	1470.71	1672.08	2622.34	3048.15
增长比率(%)	-54.48	13.69	56.83	16.24
每股收益(元)	0.82	0.93	1.47	1.70
市盈率(倍)	46.95	41.30	26.33	22.65
市净率(倍)	2.65	2.51	2.25	2.01

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

司盈利预测,预计2024-2026年实现营业收入340.37(调整前为332.34)/399.54(调整前为365.84)/434.74(调整前为401.03)亿元,预计2024-2026年实现归母净利润16.72(调整前为18.75)/26.22(调整前为26.11)/30.48(调整前为30.45)亿元,对应2024年11月1日的收盘价PE为41.30x、26.33x、22.65x,维持“增持”评级。

风险因素: 下游需求复苏不及预期; AI 产业链发展不及预期; 技术研发不及预期; 市场竞争加剧; 海外市场波动风险。

利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	29661	34037	39954	43474
同比增速 (%)	-12.15	14.75	17.39	8.81
营业成本	25612	29514	34003	36869
毛利	4049	4523	5952	6604
营业收入 (%)	13.65	13.29	14.90	15.19
税金及附加	106	99	122	138
营业收入 (%)	0.36	0.29	0.30	0.32
销售费用	206	244	292	323
营业收入 (%)	0.69	0.72	0.73	0.74
管理费用	751	855	995	1079
营业收入 (%)	2.53	2.51	2.49	2.48
研发费用	1440	1702	1986	2157
营业收入 (%)	4.85	5.00	4.97	4.96
财务费用	192	170	218	86
营业收入 (%)	0.65	0.50	0.55	0.20
资产减值损失	-73	-11	6	-2
信用减值损失	-5	0	0	0
其他收益	214	224	270	280
投资收益	2	74	83	74
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	18	-20	-5	0
资产处置收益	9	41	46	36
营业利润	1520	1760	2739	3209
营业收入 (%)	5.12	5.17	6.86	7.38
营业外收支	2	16	21	13
利润总额	1522	1777	2761	3223
营业收入 (%)	5.13	5.22	6.91	7.41
所得税费用	52	70	85	112
净利润	1470	1706	2676	3110
营业收入 (%)	4.96	5.01	6.70	7.15
归属于母公司的净利润	1471	1672	2622	3048
同比增速 (%)	-54.48	13.69	56.83	16.24
少数股东损益	0	34	54	62
EPS (元/股)	0.82	0.93	1.47	1.70

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.82	0.93	1.47	1.70
BVPS	14.57	15.40	17.17	19.24
PE	46.95	41.30	26.33	22.65
PEG	-0.86	3.02	0.46	1.40
PB	2.65	2.51	2.25	2.01
EV/EBITDA	10.64	12.17	9.52	8.40
ROE	5.64%	6.07%	8.54%	8.85%
ROIC	4.56%	4.54%	6.48%	6.83%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7325	6750	9980	9947
交易性金融资产	2306	3074	3209	2840
应收票据及应收账款	4185	6618	5924	7011
存货	3196	5035	4623	5301
预付款项	104	151	149	167
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	504	695	865	1021
流动资产合计	17619	22324	24750	26287
长期股权投资	695	724	708	715
固定资产	18744	22742	23101	24580
在建工程	1053	453	503	603
无形资产	663	915	1071	1276
商誉	2248	3546	3546	3546
递延所得税资产	364	493	493	493
其他非流动资产	1194	1366	1414	1490
资产总计	42579	52564	55588	58990
短期借款	1696	2416	2453	2880
应付票据及应付账款	5005	7660	7169	8183
预收账款	0	0	0	0
合同负债	185	313	290	329
应付职工薪酬	781	1065	1153	1235
应交税费	167	222	245	265
其他流动负债	3543	7066	7146	7618
流动负债合计	9682	16327	16003	17630
长期借款	5777	6162	6242	4182
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	393	393	393
其他非流动负债	970	2006	2052	2115
负债合计	16428	24888	24690	24321
归属于母公司的所有者权益	26066	27556	30724	34434
少数股东权益	86	120	173	235
股东权益	26151	27676	30897	34670
负债及股东权益	42579	52564	55588	58990

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	4437	5236	8183	7803
投资	2000	-959	-181	293
资本性支出	-3066	-9205	-5135	-6908
其他	68	59	75	73
投资活动现金流净额	-998	-10104	-5241	-6543
债权融资	-1714	3734	45	63
股权融资	267	-6	0	0
银行贷款增加 (减少)	3577	1105	117	-1634
筹资成本	-627	-390	-421	-385
其他	-92	-107	546	662
筹资活动现金流净额	1411	4335	288	-1293
现金净流量	4872	-575	3230	-33

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场